

## **Energia & Mercados**

### **Leilão gera expectativas**

Enquanto avaliam oportunidades de investimento em geração, fazem cálculos e discutem com o governo as regras propostas para o leilão de energia nova (marcado para 16 de dezembro próximo), agentes do setor elétrico mantêm uma expectativa muito grande, que se estende também para outras áreas. "Notamos um interesse forte da comunidade financeira no país em relação ao leilão de energia nova. Afinal, é a chance que o governo tem de estabelecer as bases para atração de investimentos para o setor elétrico", resume o diretor de Relações com Investidores da Energias do Brasil, Vasco Barcellos. Analistas do mercado financeiro confirmam que os resultados do leilão de energia nova podem interferir, inclusive, na evolução dos papéis de algumas empresas. "Lógico que o governo tem um plano B para o suprimento de energia, além dos leilões, que inclui os grandes projetos e maior uso da energia térmica, mas um ambiente de incertezas não ajudaria nada. A definição que se terá, pós-leilão, vai se refletir sobre as ações do setor", afirma o analista da BES Securities, Victor Pereira.

O coordenador do Fundo Brasil Energia, Bruno Constantino, ressalta que o leilão de energia nova é o principal evento do novo modelo. "Vai permitir uma leitura clara se de fato o novo modelo conseguirá prover os investimentos necessários para a expansão do setor elétrico", afirma. O fundo, administrado pelo Banco Pactual, tem R\$ 740 milhões de capital comprometido para investimentos em geração e transmissão e deve participar dos leilões nos dois segmentos. Para o leilão de transmissão, em novembro, formou consórcio com as estatais Eletronorte e Eletrosul e também avalia parcerias para o esperado leilão de energia nova. A Energias do Brasil, que busca ampliar seu portfólio de ativos com ênfase na área de geração, em linha com a estratégia da controladora EDP, vai para o leilão com o objetivo de agregar cerca de 800 MW ao seu parque gerador.

A Eletrosul, que planeja voltar a atuar em geração, também aposta nas oportunidades do leilão. A companhia acaba de assinar protocolo de entendimentos com a Copel para uma possível formação de consórcio para a disputa em torno da construção da usina de Mauá (de 380 MW), informa o presidente da Eletrosul, Milton Mendes. E continua as conversações com outros parceiros do setor privado e estatal para disputar a concessão de empreendimentos localizados nas áreas em que já atua, ou seja, na região Sul e Mato Grosso do Sul. A Eletrosul planeja investir entre R\$ 200 milhões e R\$ 300 milhões no segmento de geração já em 2006 e negocia a participação de 40%, da Vale do Rio Doce, no projeto de Foz do Chapecó (855 MW). O empreendimento será construído na divisa de Santa Catarina com o Rio Grande do Sul; os outros sócios são a CPFL Geração e a CEEE.

Enquanto mantém as conversações com os possíveis parceiros para esse leilão, o Fundo Brasil Energia ainda espera algumas modificações no edital e contrato propostos pelo governo, principalmente que as regras definam explicitamente a participação de fundos de private equity, segundo Constantino. No caso de fundos de investimentos em participações, recém constituídos, a

exigência em relação ao patrimônio líquido dos participantes não pode ser atendida. "O fundo tem uma série de cotistas comprometidos a fornecer e capital para o empreendimento e acreditamos que não haverá restrição da Aneel quanto à nossa sugestão de se prever, explicitamente, a participação desse tipo de investidor no edital", comenta Constantino

### **Mudanças propostas**

Na discussão a respeito do contrato elaborado para o leilão de energia nova "mitigação de riscos" é o termo mais usado pelos agentes do setor elétrico. Assim como representantes de várias entidades do setor vêm repetindo nas últimas semanas, o diretor da Energias do Brasil, Vasco Barcellos, também ressalta que espera alguns aperfeiçoamentos nas regras do leilão que venham a minimizar os riscos dos investidores, principalmente no que diz respeito às ações sócio-ambientais relacionadas à implantação dos projetos. A licença prévia ambiental dos empreendimentos, segundo Barcellos, embora seja um avanço não elimina o risco de surgimento de novas demandas e exigências além dos programas pré-determinados para a aprovação do licenciamento. Por isso, defende o executivo, é preciso criar mecanismos que possibilitem absorver custos inesperados.

Há vários exemplos de aumento de custos em projetos hidrelétricos implantados nos últimos tempos no país, depois da aprovação da licença prévia, segundo o presidente do Conselho de Administração da Associação Brasileira dos Produtores Independentes de Energia Elétrica, Luiz Fernando Leone Vianna. Na usina de Barra Orande (RS), o programa de salvamento de espécies teve que ser ampliado; em Cana Brava (00), houve aumento grande no número de pessoas a serem assentadas, lembra. A possibilidade de atraso no cronograma de obras, em razão de imprevistos, é outro ponto que precisaria ser melhor avaliado para a fixação de penalidades previstas no contrato, segundo a Apine. "Se o investidor tiver que prever um sobrepreço em função desses riscos, o modelo pode não conseguir chegar à modicidade tarifária pretendida", argumenta Vianna.

### **Térmicas lideram**

A Empresa de Pesquisa Energética (EPE) recebeu para habilitação técnica para o leilão a documentação de 258 projetos, totalizando 63.378 MW de potência instalada. Desse total, mais da metade - 33 mil MW - são de usinas térmicas. A divulgação dos empreendimentos que efetivamente irão para o leilão foi prorrogada para o dia 07 de novembro. Do conjunto de 17 usinas hidrelétricas previsto pelo governo, até o fechamento desta edição, apenas quatro tinham obtido licença prévia: Baguari; Passo São João e São José; e Simplício. No caso das térmicas movidas exclusivamente a gás, há muitas dúvidas no mercado se conseguirão os contratos de fornecimento de combustível para participarem do leilão, com exceção das termelétricas da Petrobras. Segundo o diretor de Gás e Energia da estatal, Ildo Sauer, a companhia ofertará 1,5 mil MW descontraçados de seis das nove termelétricas que possui, com capacidade total de geração de 2,7 mil. Essas usinas são movidas a gás mas serão convertidas para bi-combustível. Do total dos projetos inscritos para habilitação, cerca de 60 são de térmicas movidas a óleo, com custos mais elevados

de geração, segundo o presidente da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica, Cláudio Sales.

Dentre as usinas inscritas para o leilão classificadas como botox (que já tiveram concessão licitada, mas cuja energia será vendida junto com novos projetos) boa parte são térmicas que ofertarão energia ainda descontratada. É o caso da Termelétrica de Juiz de Fora, do grupo Cataguazes-Leopoldina em associação com a norte-americana Alliant, que tem cerca de 6 MW de energia descontratada.

A introdução dos contratos por disponibilidade para as térmicas e a adoção de um indexador formado pelo IGPM, dólar e cesta de combustíveis para os contratos das termelétricas do PPT, definidos para o leilão de energia nova, são pontos positivos, na opinião do diretor técnico da Alliant, Carlos Eduardo Miranda.

### **Indexação com menor risco**

Miranda considera que o IGPM (e não o IPCA, como consta do edital levado à audiência pública) deveria ser adotado como base para indexação de todos os contratos, não só das térmicas. "Boa parte da manutenção e compra de turbinas, das hidrelétricas, é em dólar. Para o investidor assumir esse risco, tendo o IPCA como indexador, ele teria que aumentar o preço da energia, o que vai contra a competitividade e a modicidade", argumenta. A adoção do IGPM como indexador nos contratos do leilão de energia nova é outro ponto reivindicado por diversas entidades representantes das empresas do setor.

O diretor da norte-americana Alliant também acredita que o leilão de energia nova será realmente um teste definitivo do novo modelo do setor. "Aí a regra estará integralmente definida", acrescenta. De qualquer forma, neste momento, o grupo - que já investiu na associação com a Cataguazes em vários empreendimentos elétricos mais de R\$ 1 bilhão - não pretende ampliar os investimentos. "Estamos atravessando um momento de solução de problemas societários, para depois então, definirmos os próximos passos", afirmou Miranda referindo-se a questionamentos jurídicos de decisões da Cataguazes-Leopoldina.

### **CBIEE e Amcham apontam estímulos para investimento**

Disponibilidade e redução do custo de financiamento para projetos de geração de energia; desoneração tributária; tarifas que assegurem a sustentabilidade de longo prazo; previsibilidade de custos no processo de licenciamento ambiental; isonomia competitiva entre empresas estatais e privadas; planejamento que evite a artificialidade nos preços, previsibilidade da receita, com diminuição de riscos nos contratos de compra e venda de energia; e fortalecimento das agências reguladoras. Esses oito pontos são considerados essenciais para a realização de um ciclo sustentável de investimentos no setor elétrico, segundo documento preparado pela **Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE)** e a Câmara Americana de Comércio (Amcham) com base em um debate promovido pelas entidades com a participação de investidores privados dos segmentos de geração, auto-produção e distribuição de energia.

Segundo o presidente da **CBIEE, Cláudio Sales**, serão necessários cerca de US\$ 4,7 bilhões ao

ano em novos investimentos de geração, para cobrir um crescimento da demanda de energia elétrica de cerca de 5% até 2009. "O governo não terá condições de fazer isso sem a participação do setor privado", acrescenta. Com base em projeções do Operador Nacional do Sistema (ONS), que aponta a redução gradativa do superávit de energia até 2009, Cláudio Soles argumenta que há riscos consideráveis de aumento do custo e também de falta de energia entre 2008 e 2009. O presidente da **CBIEE** também destacou que vários itens apontados pelo trabalho são "fatores de mitigação dos riscos" dos investimentos, que se adotados nos contratos das usinas que serão leiloadas, em dezembro, poderão estimular mais a disputa entre os investidores.